

联合研究 | 公司点评 | 捷佳伟创 (300724.SZ)

国内光伏抢装加快验收节奏，Q2 营收和利润同比大幅增长

报告要点

捷佳伟创发布 2025 年半年报，2025H1 公司实现收入 83.72 亿元，同比增长 26.41%；归母净利润 18.3 亿元，同比增长 49.26%；其中，2025Q2 实现收入 42.73 亿元，同比增长 5.66%，环比增长 4.23%；归母净利润 11.22 亿元，同比增长 73.22%，环比增长 58.47%。半年度利润位于业绩预告区间。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



倪蕤

SAC: S0490520030003



申浩树

SAC: S0490525060004

捷佳伟创 (300724.SZ)

2025-09-02

国内光伏抢装加快验收节奏，Q2 营收和利润同比大幅增长

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

捷佳伟创发布 2025 年半年报，2025H1 公司实现收入 83.72 亿元，同比增长 26.41%；归母净利润 18.3 亿元，同比增长 49.26%；其中，2025Q2 实现收入 42.73 亿元，同比增长 5.66%，环比增长 4.23%；归母净利润 11.22 亿元，同比增长 73.22%，环比增长 58.47%。半年度利润位于业绩预告区间。

事件评论

- 收入端，2025H1 收入同比增长，主要受益于公司订单持续验收。分产品看，工艺设备、自动化设备收入占比分别为 83%、12%，与去年同期相比基本一致，预计以 TOPCon 设备为主；分区域看，国内、海外收入占比分别为 76%、24%，公司加大对海外市场拓展，海外收入占比同比提升。Q2 收入环比小幅增加，受国内光伏抢装影响，订单验收顺利。
- 盈利端，2025H1 毛利率约 30%，同比下降 2pct，工艺设备、自动化设备毛利率均为 28% 左右，同比变化幅度处于合理区间。2025Q2 毛利率约 32%，环比提升 4pct，期间费用率 3.5%，环比进一步下降，叠加其他收益增加以及减值损失下降，Q2 归母净利率达到 26%，环比大幅提升 9pct。
- 受国内光伏企业资本开支收缩影响，预计公司上半年新签订单同比下滑，而且以海外订单为主。对于存量在手订单，公司基本实现发货，Q2 末存货中发出商品占比约 89%，公司对于有风险的客户充分计提减值或者债转股，预计下半年信用减值风险不大。
- 展望 2025 年，公司加强海外市场拓展，在日本、新加坡、马来西亚等国家设立子公司，同时加大产品安全认证覆盖面，提高海外市场竞争力；产品推陈出新加速量产，全面布局 TOPCon、HJT、XBC、钙钛矿及钙钛矿叠层等高效技术路线，同时积极开拓半导体设备和锂电设备领域，不断实现新的突破。

风险提示

- 1、技术研发风险；
- 2、合同执行风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	98.77
总股本(万股)	34,771
流通A股/B股(万股)	28,714/0
每股净资产(元)	35.97
近12月最高/最低价(元)	101.00/42.91

注：股价为 2025 年 8 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《捷佳伟创：2024 年经营表现较好，2025Q1 业绩维持较快增长》2025-05-20
- 《捷佳伟创：24Q3 验收稳步推进，业绩维持较快增长》2024-10-31
- 《捷佳伟创：半年报业绩高增，经营性现金流好转》2024-09-08

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、技术研发风险。公司下游行业技术迭代迅速，需投入大量资源对下游行业的工艺和市场进行研究，并在此基础上进行研发与技术储备。若公司研发布局与下游行业发展趋势不匹配，可能出现浪费研发资源，错失发展机会，甚至丧失细分市场优势市场地位等不利情形，从而影响公司的竞争力和持续盈利能力。

2、合同执行风险。未来光伏客户出现履约风险的概率加大，若受下游行业波动、主要在手订单客户经营状况发生重大不利变动等影响，合同执行进度未达预期，甚至出现合同执行停滞、合同取消等情形，将对公司经营业绩造成较大不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	18887	15703	8939	5966	货币资金	4069	8220	11410	11498
营业成本	13891	11488	6599	4351	交易性金融资产	6211	7211	8211	9211
毛利	4997	4215	2340	1615	应收账款	3581	2653	4663	2314
%营业收入	26%	27%	26%	27%	存货	14007	9473	10798	4535
营业税金及附加	82	79	45	30	预付账款	57	115	66	44
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	2957	3363	3702	2893
销售费用	167	157	107	84	流动资产合计	30881	31036	38851	30495
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	85	95	105	115
管理费用	216	157	134	89	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	1%	1%	2%	2%	固定资产合计	1013	930	840	743
研发费用	649	550	313	209	无形资产	217	214	210	206
%营业收入	3%	4%	4%	4%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-138	-39	-79	-110	递延所得税资产	485	490	490	490
%营业收入	-1%	0%	-1%	-2%	其他非流动资产	949	1062	1183	1301
加：资产减值损失	-765	-100	-100	-100	资产总计	33630	33827	41680	33349
信用减值损失	-664	-400	-400	-200	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	67	0	0	0	应付款项	7775	6382	11915	7252
投资收益	104	79	72	60	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3197	3330	1660	1282	应付职工薪酬	268	230	132	87
%营业收入	17%	21%	19%	21%	应交税费	445	361	206	137
营业外收支	4	4	4	4	其他流动负债	13919	12672	13944	9373
利润总额	3201	3334	1664	1286	流动负债合计	22407	19645	26196	16849
%营业收入	17%	21%	19%	22%	长期借款	75	175	225	275
所得税费用	435	383	191	148	应付债券	0	0	0	0
净利润	2766	2950	1473	1138	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	2764	2947	1470	1136	其他非流动负债	59	67	67	67
少数股东损益	3	3	3	2	负债合计	22541	19887	26489	17192
EPS (元)	7.94	8.48	4.23	3.27	归属于母公司所有者权益	11087	13934	15183	16148
					少数股东权益	2	5	8	10
现金流量表 (百万元)					股东权益	11089	13939	15191	16158
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	33630	33827	41680	33349
经营活动现金流净额	2951	5525	4464	1314					
取得投资收益收回现金	144	79	72	60	基本指标				
长期股权投资	-5	-10	-10	-10		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-298	-81	-61	-51	每股收益	7.94	8.48	4.23	3.27
其他	-3144	-1258	-1100	-1100	每股经营现金流	8.49	15.89	12.84	3.78
投资活动现金流净额	-3303	-1270	-1099	-1101	市盈率	7.96	11.65	23.36	30.24
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.98	2.46	2.26	2.13
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	5.41	7.69	13.49	17.66
银行贷款增加(减少)	71	100	50	50	总资产收益率	7.6%	8.7%	3.9%	3.0%
筹资成本	-425	-446	-224	-175	净资产收益率	24.9%	21.2%	9.7%	7.0%
其他	-165	-102	0	0	净利率	14.6%	18.8%	16.4%	19.0%
筹资活动现金流净额	-519	-447	-174	-125	资产负债率	67.0%	58.8%	63.6%	51.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-871	3807	3191	88	总资产周转率	0.52	0.47	0.24	0.16

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。